
중국 제 2 차 국유기업 사유화 추진

2014년 8월 12일, 영국 <Financial Times>

중국이 또 한 차례의 국유기업(SOE) 사유화를 추진중에 있다. 20년 전 선구적으로 실시되었던 제 1 차 사유화와는 달리 이번에 지방정부들이 부채투성이인 대형 국유기업을 이용하여 자금을 조달하는데 있어 좋은 시장반응을 얻기가 쉽지 않아 보인다. 그때 당시 '조대방소(抓大放小)' (큰 것은 쥐고 작은 것은 놓는다는 뜻으로 대기업은 구조조정을 통해 살려 보유하고, 소기업은 민간부문으로 방출한다는 의미임)의 원칙 하에 수천개의 경영이 부실한 중앙 국유기업과 지방 국유기업들이 사유화 또는 파산되었고 실적이 양호한 국유기업들은 구조조정 또는 상장을 통해 수천억불의 자금을 조달했다.

2003년에 들어서서 이러한 상황이 변화를 보이기 시작하면서 중국 정부당국은 실적이 부진한 국유기업을 포기하는것을 더 이상 원치않아 했다.

2008년 중국은 경기부양을 목적으로 통화완화정책과 더불어 투자로 경제성장을 지원할것을 국유기업에 명령했다. 이로 인해 국유기업의 재무상태표에 커다란 충격을 가져왔고 국유기업의 자산 이익율이 악화되었다.

지금 지방정부 부채 상황을 위한 또 한차례의 사유화가 추진중에 있다. 국유기업의 지분 매각을 통해 국내총생산의 58%에 상당하는 미화 2.9 만억불이 넘는 지방정부 부채 상황을 돕기 위한것이다.

David Dollar 월드뱅크 중국지사 전임국장은 '지방정부 부채가 국유기업 사유화의 중요한 동력이 될것이다. 채무액이 높은 일부 지방정부들이 채무상환에 어려움을 겪게 될것이고 금융 자유화의 추진에 따라 금리가 상승하면서 그 가능성이 더 커졌다.'고 분석했다. David Dollar 는 미국 재정부가 중국에 파견한 최고 관직자로 지난해에 퇴임했다.

정책 제정자들은 비(非)전략적 부문의 '국퇴민진(國退民進)'을 통해 효율성이 개선되기를 기대하고 있다.

북경에 본사를 두고 있는 시장조사업체 게이브칼 드래고노믹스(GaveKal Dragonomics)가 예측한 바에 따르면 글로벌 금융위기 발생 이후 국유기업과 민영기업의 생산율 차이가 커지고 있다. 국유기업의 평균 자산 이익율은 4.6%에 불과하고 민영기업의 자산 이익율은 9.1%에 도달했다.

다음의 상황을 고려할 때 국유기업 자산 이익율 저조는 지극히 심각한 문제라 할수있다: 중국이 2008년에 실시한 국민경제 조사 결과 기업 총수의 3%를 차지하는 국유기업이 비농업 부문 총자산 중의 30%를 통제하고 있는것으로 집계됐다.

중앙기업 개혁의 중점과제는 경쟁력 강화이다.

중앙기업이 금융, 에너지 및 통신분야에서 독점적 위치를 차지하면서 낭비와 부패의 풍기를 야기시켰다. 시진핑(蔣進平) 중국 국가주석이 추진하고 있는 부패척결 운동에서 수십명의 중앙기업 고위경영자가 낙마한 사실이 바로 그 예증이다.

이번 구조조정 의 여파는 규모가 방대하고 수익성이 양호한 중앙기업에까지 미쳐졌다. 지난달 중국 정부당국은 두개의 중앙기업에 민간자본을 영입하는 시범계획을 발표했다. 이 시범계획에 반영되어 있는 중국 정부당국의 신중한 태도는 전국 기업 총수(15.5 개)의 2/3 를 통제하고 있는 지방정부가 이번의 사유화 사업에서 출선수범의 역할을 수행할 것이라는 신호를 방출하고 있다.

사실상 중앙정부의 시범계획 발표에 앞서 상하이, 북경, 광둥(廣東) 및 충칭(重慶)을 포함한 지방정부들이 다수의 국유기업에 대한 사유화(최소한 일부 사유화) 계획을 발표했다. 상하이는 60%이상의 국유기업에 특정 형식의 민간자본을 영입할 계획이다.

모든 업계에 발을 담고 있는 지방 국유기업 상황을 살펴볼 때 비(非)금융 분야에서 지방 국유기업의 평균 자산 이익율은 1.2%에 불과하고 중앙기업은 2.5%이다.

고부채율, 수익성 저조, 효율성 저하, 생산능력 과잉의 문제를 해결하기 위하여 기업들은 투자 영입을 모색하고 있지만 이러한 문제들이 투자자들의 투자의욕을 억제하는 요인으로 작용할 수 있다. 만일 지방정부가 효율성이 저하한 기업의 임직원을 그대로 안고 갈것을 인수측에 요구하는 경우 이 또한 투자자들의 발길을 막는 요인이 될 것이다.

지방정부가 국유기업 통제권을 양도할것인지 또는 지난 번의 국유기업 개혁과 마찬가지로 소수의 지분만을 매각할 것인지는 아직 분명치가 않다.

‘지방정부는 당연히 소수 지분 매각을 통한 부분적 사유화를 원할것이다. 이는 마치 한마리의 괴수 같다. 투자자들이 큰 대가를 치르면서 정부가 통제하는 기업의 지분을 인수해야 하는 이유를 알 수 없기 때문이다.’고 David Dollar 가 평가했다.

이러한 추진방식은 사유화의 효율 향상효과를 약화시킬 수 있다.

월드뱅크 중국지사 전임국장, 카네기국제평화기금(The Carnegie Endowment for International Peace)의 고급연구원 황위촨(黃育川, Yukon Huang)은 다음과 같이 분석하고 있다. ‘경영 차원에서 고려할 때 국유기업의 소수 지분 매각은 별로 큰 의미가 없다고 본다. 근본적으로 누가 기업을 통제하고 경영진 선임에 있어 정치적 철자 또는 상업적 절차를 따르는가에 달려 있다.’

중국의 정책 제정자들은 생각이 다르다. 이들은 부부적 사유화 및 기업관리 개혁을 통해 기업 통제권 유지 및 효율성 향상의 두마리 토끼를 다 잡을 수 있다고 믿고 있다.

이는 위험이 어마어마한 대규모 도박 게임이다. 게임의 승패는 투자자들이 '민간 투자, 정부통제' 모델을 인정하느냐 마느냐에 달려있다.

확대 열독 : 중신그룹(CITIC GROUP)의 개혁 실험

중국 최대의 국유기업인 중신그룹은 중국 국유기업 개혁의 선두기업으로 평가받고 있다.

지난 3 월 시탁그룹 중신그룹은 홍콩 자회사인 상장회사 시탁퍼시픽(Citic Pacific)에 370 억불의 비상장 자산을 주입하는 계획을 발표했다. 이 계획이 현실화 되는 경우 원칙상 중신그룹의 모든 자산조합은 투명성과 시장기율 등 면에서 상장회사로서 지켜야 하는 규범을 준수해야 한다.

중신그룹이 미화 38 억불 가치의 지분을 민간투자자들에게 매각한 후에도 정부는 여전히 80%를 넘는 지분을 보유할 수 있다.

따라서 일각에서는 이 계획이 정부기구 사이에서 이뤄지는 자산 재편성에 불과하는 비판적인 관점들이 제기되고 있다.

하지만 북경 중앙정부는 여전히 낙심한 모습을 보이지 않고 기타 후보기업들이 시탁그룹의 뒤를 이어가도록 수배중에 있다.

다음 순서는 광대그룹(Everbright Group)이다. 구조조정계획에 따르면 중국광대(그룹)총공사는 국유독자기업에서 지분제기업으로 구조조정될 전망이다.